



建議修訂專業投資者制度及客戶協議規定的諮詢文件

2013 年 5 月



目錄

序言	1
個人資料收集聲明	2
摘要	4
A 部 — 投資產品銷售的現行監管架構	7
B 部 — 與專業投資者制度有關的事宜及專業投資者制度的建議加強措施	14
C 部 — 客戶協議規定的建議修訂	19
徵詢意見	21
附錄 A	22
《操守準則》相關段落的參考草擬本	22
《操守準則》的相應修訂	27
附錄 B	28
合適性規定	28
附錄 C	29
國際性比較表	29



序言

證券及期貨事務監察委員會（證監會）邀請公眾在**2013年8月14日或之前**，就本諮詢文件討論的各項建議提交書面意見，或評論可能對這些建議產生重大影響的相關事宜。

任何人士如代表任何機構發表意見，應提供所代表機構的詳細資料。此外，回應者如欲提出其他修訂方案，本會鼓勵他們提交各項可能修訂的建議文本，以備收納之用。

請注意，評論者的姓名／機構名稱及其意見書的內容，或會在證監會網站及其他由證監會刊發的文件內公開。就此，請參閱本諮詢文件附載的個人資料收集聲明。

如你不希望證監會公開發表你的姓名／機構名稱及／或意見書內容，請在提交意見書時明確作出此項要求。

書面意見可以下列方式提交：

郵寄：香港皇后大道中2號
長江集團中心35樓
證券及期貨事務監察委員會
中介團體監察科

圖文傳真：(852) 2284 4660

網上呈交：<http://www.sfc.hk>

電子郵件：pi_client_agreement@sfc.hk

證監會將會考慮在諮詢期結束前接獲的所有意見書，然後才就有關建議作最後定稿，並會在適當時候發表諮詢總結文件。



個人資料收集聲明

1. 本個人資料收集聲明（本聲明）是按照個人資料私隱專員發出的指引編寫的。本聲明列出證監會收集你的個人資料¹的用途、你就證監會使用你的個人資料而同意的事項，以及你根據《個人資料(私隱)條例》（第486章）（《私隱條例》）享有的權利。

收集資料的目的

2. 證監會可能會為以下其中一個或以上的目的，使用你就本諮詢文件向證監會提交的意見書中所提供的個人資料：
 - (a) 執行有關條文²及依據證監會獲賦予的權力而刊登或發表的守則及指引；
 - (b) 根據有關條文執行證監會的法定職能；
 - (c) 進行研究及統計；
 - (d) 法例所容許的其他目的。

轉移個人資料

3. 證監會就本諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港及其他地區的公眾人士披露其所取得的個人資料。證監會亦可向公眾人士披露就本諮詢文件發表意見的人士的姓名／機構名稱及其意見書的全部或部分內容。證監會可以在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於本會網站及由本會發表的文件內。

查閱資料

4. 按照《私隱條例》的規定，你有權要求查閱及修正你的個人資料。上述權利包括你有權索取你就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的副本。證監會有權就處理任何查閱資料的要求收取合理的費用。

保留資料

5. 證監會會保留就回應本諮詢文件而提供予本會的個人資料，直至本會恰當地完成有關職能為止。

¹ 個人資料指《個人資料(私隱)條例》（第 486 章）所界定的“個人資料”。

² 根據《證券及期貨條例》（第 571 章）附表 1 所界定，有關條文指《證券及期貨條例》及根據該條例訂立的附屬法例的條文；及《公司條例》（第 32 章）第 II 及 XII 部的條文，但只限於該兩部中直接或間接關乎執行與下述事宜有關的職能的範疇：招股章程；法團購買本身股份；法團為收購本身股份而提供資助等。



查詢

6. 有關就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或查閱或修正個人資料的要求，請以書面形式向以下人士提出：

香港皇后大道中2號
長江集團中心35樓
證券及期貨事務監察委員會
個人資料隱私主任

7. 證監會備有本會所採納的保障私隱政策聲明的副本，可供索取。



摘要

1. 2011 年底，本會在立法會審議經修訂的《專業投資者規則》³的會議上作出承諾，表示會對現行的專業投資者制度作全面檢討，以決定應否進一步修訂、簡化或改善該制度。
2. 本會進行是次檢討時，為審視現行的專業投資者制度而提出以下基本問題：設立該制度的最初目的為何？這些目的至今是否仍然成立？對於不需要受到本會監管制度全面保障的投資者，我們要如何將他們區分出來？當中介人（即持牌法團及註冊機構（即經營證券業務的銀行））與此類投資者進行交易時，法例及監管規定應在甚麼情況下予以放寬及放寬至甚麼程度？
3. 根據是次檢討，本會致力在顧及業界對現行監管規定的意見而又不致削弱投資者保障的前提下，提出建議。
4. 另外，因應本會去年發表的主題視察報告⁴的最新發現，是次檢討亦會探討可如何加強其他投資者保障措施（特別是《操守準則》⁵所訂有關客戶協議的基本內容）。

專業投資者制度

私人配售活動

5. “私人配售”指其推廣文件無須本會認可的要約。
6. 有關寬免可能令人關注到，部分合資格以“專業投資者”身分參與私人配售的投資者會較易受到損害，因為資料披露的程度及質素不受與公開發售等同的監管標準所規限。
7. “專業投資者”是《證券及期貨條例》的界定詞語，包括機構專業投資者⁶及財富超逾《專業投資者規則》所訂總值限額（即適用於個人及法團的 800 萬元投資組合最低總值限額或適用於法團的 4,000 萬元總資產最低總值限額）的投資者⁷。
8. 機構專業投資者主要是對金融市場擁有非常豐富的知識及經驗的金融機構。本會認為，機構專業投資者應可繼續參與私人配售市場。問題是，當投資項目的推廣材料及相關文件無須如公開發售般受到規管時，單憑財富超逾總值限額而合資格成為專業投資者的其他人士，又能否被視為具備相關認識及投資經驗對該投資項目作出評估。
9. 本會注意到，其他海外司法管轄區（包括美國、澳洲及新加坡在內）均容許純粹參照財富準則來決定是否准許投資者參與私人配售市場。此外，眾所周知，業界對於能夠繼續通過這市場界別籌集資金，十分重視。
10. 對於應否引入及應引入哪些進一步措施，以為單憑財富超逾總值限額而合資格成為私人配售市場專業投資者的人士的權益提供更佳保障，本會希望徵詢各界的意見。

³ 《證券及期貨(專業投資者)規則》（第 571D 章）

⁴ 請參閱本會在 2012 年 10 月發表的《關於持牌法團銷售手法的主題視察報告》。

⁵ 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》

⁶ 《證券及期貨條例》附表 1 “專業投資者”的定義第(a)至(i)段，當中包括持牌法團、銀行及保險公司等。

⁷ 該等投資者為：(a)（單獨或聯同其配偶及子女於某聯權共有帳戶）擁有的投資組合不少於 800 萬元的任何個人；(b)獲託付的總資產不少於 4,000 萬元的任何信託法團；(c)擁有(i)投資組合不少於 800 萬元；或(ii)總資產不少於 4,000 萬元的任何法團或合夥；(d)唯一的業務是持有投資項目並由以上(a)、(b)或(c)項所述其中任何一名或多於一名人士或實體全資擁有的任何法團。



對中介人操守的監管

11. 香港規管中介人操守的監管架構，由《操守準則》、《管理、監督及內部監控指引》⁸及本會不時發表的其他通函及常見問題訂定，同時適用於持牌法團及經營證券業務的銀行。除了若干有限度的豁免情況外，中介人向客戶提供服務時，必須遵守所有該等規定。
12. 舉例而言，根據現行制度，中介人與機構專業投資者進行交易時，會自動享有《操守準則》所訂的若干豁免，包括獲豁免遵從相當重要的合適性規定⁹。機構專業投資者之所以獲得該等豁免，是因為他們被視為具備充分而豐富的金融知識及經驗。
13. 現時，如中介人與其他專業投資者進行交易，而這些投資者的財富超逾《專業投資者規則》所訂總值限額並被評為具備充分認識及投資經驗，中介人亦會獲豁免遵從相同的《操守準則》規定。該等投資者亦必須就有關豁免表示同意。
14. 由於大部分銷售失當行為個案均牽涉個人投資者，因而令人關注到，為豁免中介人遵從《操守準則》規定而將個人分為專業投資者與非專業投資者，這做法是否仍然成立。
15. 有鑑於此，本會建議修訂現行的《操守準則》，使中介人向個人專業投資者提供服務時不再獲得豁免。屆時，中介人與所有個人專業投資者進行交易時，將須遵守《操守準則》的所有規定，包括合適性規定。本會亦建議，向以個人及家族信託全資擁有的投資工具形式運作的法團提供相同的保障。
16. 即使法團與機構專業投資者所經營的業務可能有別，但某些法團是由經驗豐富的專責投資人員代為作出投資決定（通常屬法團庫務職能之一），因此與機構專業投資者亦有共通之處。本會認為，只要此類法團被評為具備充分認識及經驗，中介人與其進行交易時，應可繼續享有相同的《操守準則》豁免。
17. 我們建議，中介人在評估法團的認識及投資經驗時，應考慮該法團的企業架構及投資過程和有關人員的背景（包括他們的投資經驗及風險意識），從而自行作出判斷。若單單採用量化測試（例如每年交易數量及在相關市場上活躍地進行交易的年期），或未能準確反映認識水平及投資經驗。本會希望就上述以原則為本的做法徵詢各界意見。

主要建議摘要

18. 我們提出的主要建議可概述如下：
 - (a) 並無對專業投資者參與私人配售方面提出修改建議，但本會會就法團及個人專業投資者應否繼續獲准參與私人配售活動，以及應否調高《專業投資者規則》所訂的總值限額，徵詢各界意見；
 - (b) 規定中介人在與所有屬於個人的投資者、其全資擁有的投資工具及由家族信託全資擁有的投資工具進行交易時，必須遵從《操守準則》的所有規定（包括合適性規定）；

⁸ 《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》

⁹ 合適性規定指確保向客戶就投資產品作出的建議或招攬行為在所有情況下均為合理的規定。詳情請參閱附錄 B。



- (c) 在機構專業投資者方面，本會建議維持現狀，即中介人如與機構專業投資者進行交易，會自動獲得《操守準則》下的所有現有豁免¹⁰；及
- (d) 如專業投資者是法團的話，本會建議，中介人在進行以原則為本的認識及投資經驗評估並經客戶同意後，可繼續獲豁免遵從合適性規定，並可獲得《操守準則》下的其他現有豁免。

合適性規定

19. 合適性規定是投資者保障的基石，亦是整個監管制度中不可或缺的關鍵一環，故此，本會希望徵詢各界對合適性規定的意見。

客戶協議規定

20. 另一方面，本會建議修訂《操守準則》的客戶協議規定。
21. 合適性規定雖是保障投資者的關鍵措施，但只屬規管性質，本會不可要求中介人向受影響的客戶支付賠償。即使中介人違反合適性規定，其客戶亦不能因這些違反本身而索取賠償或提出任何其他申索。此外，有些中介人會在客戶協議內加入對其所提供的實際服務作出失實描述的條款，以限制客戶成功索償的能力。
22. 為處理上述關注事項，概括而言，本會建議：(1) 應將合適性規定作為合約條款納入客戶協議之內；及(2) 客戶協議不應載有與《操守準則》抵觸的條款，而應以明確方式準確列明向客戶提供的實際服務。

¹⁰ 請參閱下文第 48 段。



A 部 — 投資產品銷售的現行監管架構

23. 香港規管銷售投資產品的監管架構牽涉層面非常廣泛，當中包括了私人配售市場、合適性規定及其他操守規定，而其中一環是專業投資者制度。本會將在本部詳述有關現行法例及規例如何為投資者提供保障以及專業投資者制度如何運作的背景資料。一如其他投資者，專業投資者與中介人進行交易時可獲提供不同種類的服務，因此，本部亦會說明監管規定對不同種類的服務的不同適用情況。
24. 本部分為以下章節，以詳細闡述現行的監管架構：
- (a) 監管結構概覽
 - (i) 第一支柱 —— 產品披露
 - (ii) 第二支柱 —— 操守監管及合適性規定
 - (b) 法例及監管規定對香港不同類別投資者的適用情況
 - (i) 專業投資者制度如何運作
 - (c) 監管規定（特別是合適性規定）對中介人所提供的不同種類服務的適用情況
 - (i) 顧問服務 —— 逐項交易顧問服務
 - (ii) 顧問服務 —— 委託投資組合管理服務
 - (iii) 非顧問服務

I. 監管結構概覽

25. 香港的銷售投資產品監管結構建基於兩大支柱 —— 資料披露及對中介人操守的監管（據此，中介人須確保向投資者作出的每項建議或招攬行為均為合適）。第一支柱規定，所有零售投資產品（即公開發售）的銷售文件均須刊載充分而準確的資料，以便投資者作出有根據的決定。第二支柱規定，中介人須確保其就投資所作的任何招攬行為或建議均為合適。
26. 我們曾先後對監管架構的產品披露範疇進行檢討。2004 年，若干指明類別的要約獲豁免而無須受《公司條例》（第 32 章）下的招股章程制度¹¹規管，以便利作出股份及債權證要約¹²。2011 年¹³，對結構性產品的規管進一步由招股章程制度轉移至《證券及期貨條例》（第 571 章）下的投資要約制度¹⁴。至於操守監管方面，對上一次檢討在 2009 年展開¹⁵，並在 2010 年完成¹⁶。該次檢討旨在改善投資者保障措施，包括在銷售文件中提供產品資料概要、就銷售投資產品引入冷靜期、規定中介人披露他們因分銷投資產品而從發行人取得

¹¹ 有關“招股章程制度”的涵義，請參閱第 27 段。

¹² 請參閱財經事務及庫務局與證監會在 2003 年 3 月發表的《為便利作出股份及債權證要約而就〈公司條例〉提出的修訂建議諮詢文件》，以及在 2003 年 11 月發表的相關諮詢總結。

¹³ 詳情請參閱註釋 19。

¹⁴ 有關“投資要約制度”的涵義，請參閱第 27 段。

¹⁵ 請參閱證監會在 2009 年 9 月發表的《建議加強投資者保障措施的諮詢文件》。

¹⁶ 請參閱證監會在 2010 年 5 月發表的《建議加強投資者保障措施的諮詢總結》。



的收益及限制中介人以贈品推銷投資產品。2010年¹⁷，本會就修訂《專業投資者規則》的舉證規定進行諮詢，並在2011年完成諮詢總結¹⁸。

Ia. 第一支柱 — 產品披露

27. 除獲豁免外，任何公開發售的銷售文件都必須載有所訂明的資料及獲得證監會認可。根據現行法例，有關規管股份及債權證等公開發售的銷售文件認可規定載於《公司條例》（即招股章程制度），而有關規管結構性產品及集體投資計劃銷售文件的認可規定則載於《證券及期貨條例》（即投資要約制度）。
28. 有關披露標準分別載於《公司條例》及《證監會有關單位信託及互惠基金、與投資有關的人壽保險計劃及非上市結構性投資產品的手冊》。相關披露文件應充分載有所需詳情及資料，讓投資者能夠作出有根據的投資決定。至於向公眾發售的結構性產品及集體投資計劃，亦須編製產品資料概要作為產品摘要。
29. 如某項要約獲得豁免，有關銷售文件便無須獲證監會認可。根據招股章程制度及投資要約制度，向專業投資者（“專業投資者”的詳情，見下文第41段）提出的要約可獲豁免。在招股章程制度下設有但投資要約制度未有訂明的其他豁免¹⁹，包括向不多於50人提出的要約及任何人士就股份或債權證應付的最低代價不少於500,000元的要約。這些要約均屬於私人配售活動。在私人配售活動中，推廣文件的資料披露程度及質素並不受與公開發售等同的監管標準所規限。

Ib. 第二支柱 — 操守監管及合適性規定

30. 規管中介人（即持牌法團及註冊機構（即經營證券業務的銀行））操守的監管架構由《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）、《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》及本會不時發出的其他通函或常見問題訂定。不論銷售文件或推廣文件是否獲豁免而無須獲證監會認可，這些規定均適用於所有中介人及其向客戶提供的所有服務。
31. 根據《操守準則》，中介人須遵守多項一般原則，而每項原則都附帶具體規定。一般原則是中介人操守的網維。舉例而言，第1項一般原則訂明，中介人在經營其業務時，須以誠實、公平和維護客戶最佳利益的態度行事及確保市場廉潔穩健。第2項一般原則訂明，中介人在經營其業務時，亦須以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事。
32. 該等一般原則定下中介人在進行其獲發牌或註冊從事的業務時應符合的標準，中介人必須予以遵守。
33. 《操守準則》亦載有更詳細的規定。舉例而言，“認識你的客戶”程序旨在確保中介人了解客戶的情況及需要，以及向其客戶提供最合適的服務。因此，中介人須採取一切合理步驟，以確立客戶的財政狀況、投資經驗及投資目標。

¹⁷ 請參閱證監會在2010年10月發表的《有關〈證券及期貨(專業投資者)規則〉的舉證規定的諮詢文件》。

¹⁸ 請參閱證監會在2011年2月發表的《有關〈證券及期貨(專業投資者)規則〉的舉證規定的諮詢總結》。

¹⁹ 由於對結構性產品公開要約的規管已在2011年由招股章程制度轉移至投資要約制度，招股章程制度所訂的若干豁免（例如向不多於50人提出的要約及任何人士就股票或債權證應付的最低代價不少於500,000元的要約）不再適用於結構性產品的要約。本會在2009年10月就有關轉移安排展開諮詢，並在2010年4月發表諮詢總結。請參閱證監會在2009年10月發表的《有關對〈公司條例〉的招股章程制度及〈證券及期貨條例〉的投資要約制度的可行性改革諮詢文件》，以及證監會在2010年4月發表的相關諮詢總結。



確保合適性的規定

34. 《操守準則》第 5.2 段進一步列明主要的投資者保障規定，據此，中介人在作出建議或招攬行為時，須確保其向客戶作出的建議或招攬行為，在所有情況下都是合理的（即**合適性規定**）。合適性規定是投資者保障的基石，而所有其他主要司法管轄區均設有類似規定。有關合適性規定的詳情載於本諮詢文件附錄 B。

中介人的操守 — 在銷售前或銷售時作出披露²⁰

35. 根據第 5 項一般原則，中介人與客戶進行交易時，應充分披露有關的重要資料。
36. 特別是，當中介人因分銷投資產品而從該投資產品的發行人取得報酬時，爲了處理潛在或被認爲存在的任何利益衝突，中介人須向客戶披露其因銷售所建議的產品而取得的利益。同時，中介人須向客戶披露其以何種身分（主事人或代理人）行事及與發行人的聯繫。

中介人的操守 — 在銷售過程後作出披露

37. 爲客戶完成交易後，中介人須盡快向客戶確認有關交易的重點。根據《證券及期貨(成交單據、戶口結單及收據)規則》（《**成交單據規則**》），中介人亦須向客戶提供成交單據及戶口結單，惟下文第 47 段所載的豁免情況除外。
38. 如果中介人是投資產品的分銷商，而其本身或其代名人代表客戶持有該投資產品，便應在收到關於該投資產品的通知後，適時地向客戶發布或促致發布這些通知及其他通訊²¹。

II. 法例及監管規定對香港不同類別投資者的適用情況

39. 除非就專業投資者獲得豁免，否則中介人在與所有類別的投資者進行交易時，均須遵從所有相關的法例及監管規定。
40. 《操守準則》在 2001 年首次引入專業投資者概念，使中介人在與富裕的熟練投資者進行交易時，無須遵從旨在保障零售投資者的規定，但又不致削弱投資者保障。《證券及期貨條例》亦採用此概念，以（除其他事項外）利便發行人在私人配售市場籌集資金。
41. “專業投資者”一詞的定義載於《證券及期貨條例》及《專業投資者規則》。《證券及期貨條例》特別指明屬專業投資者的實體²²，包括銀行、持牌法團及保險公司等（在本諮詢文件中稱爲**機構專業投資者**）。該等實體可被視爲具備豐富的金融知識及經驗。某些根據《專業投資者規則》被界定爲專業投資者的實體或個人，雖然符合《專業投資者規則》所指明的投資組合或資產最低總值限額，卻未必一定具備豐富的金融知識及經驗。此類專業投資者包括：
- (a) （單獨或聯同其配偶及子女於某聯權共有帳戶）擁有的投資組合不少於 800 萬元的任何個人；（在本諮詢文件中稱爲**個人專業投資者**）；
 - (b) 獲託付的總資產不少於 4,000 萬元的任何信託法團；

²⁰ 爲遵從合適性規定，中介人必須符合合適性規定的文件紀錄標準，包括（除其他事項外）在銷售前或銷售時向客戶提供若干文件。詳情請參閱附錄 B。

²¹ 請參閱證監會在 2010 年 5 月 28 日發表題爲“致持牌法團及註冊機構的通函——與銷售／分銷投資產品有關的責任”的通函。

²² 《證券及期貨條例》附表 1 “專業投資者”的定義第(a)至(i)段。



- (c) 擁有(i)投資組合不少於 800 萬元；或(ii)總資產不少於 4,000 萬元的任何法團或合夥；及
- (d) 唯一的業務是持有投資項目並由上文(a)、(b)或(c)項所述其中任何一名或多於一名人士或實體全資擁有的任何法團。

上文(b)至(d)項所述的實體在本諮詢文件中統稱為“**法團專業投資者**”。

- 42. 因此，被歸類為專業投資者的投資者可以屬機構性質（並具備豐富的金融知識及經驗），或是僅因達到總值限額而獲得此資格。
- 43. 此範疇所用的詞彙或有值得商榷之處。舉例而言，即使投資者符合《專業投資者規則》所訂的總值限額，亦不保證他們實際上具備豐富的金融知識及經驗，以被視為真正“專業”的投資者。然而，任何修改有關詞彙的建議均會涉及修訂《專業投資者規則》、《證券及期貨條例》及《公司條例》。因此，本會認為應著眼於此分類的實質涵義，而非其形式或標籤。
- 44. 其他不合資格被歸類為專業投資者的投資者，絕大部分是投資大眾，通常稱為“零售”投資者。根據現行制度，中介人與專業投資者進行交易時所須遵從的法例及監管規定，會較與零售投資者進行交易時寬鬆，因為專業投資者被假設為更能保障其本身利益，或擁有充足資源承受較大的風險，因此所需的監管保障較零售投資者為少。

Ila. 專業投資者制度如何運作

- 45. 專業投資者可獲私人配售的投資要約。一如上文第 27 至 29 段所述，私人配售的要約文件或推廣文件無須獲證監會認可。若未獲邀約的造訪或證券要約是向專業投資者作出或傳達的，則對作出未獲邀約造訪及傳達證券要約所施加的法律限制，亦不適用於中介人²³。
- 46. 如果私人配售透過受《操守準則》規管的中介人進行，《操守準則》有關規限中介人操守的所有規定仍會適用，惟下文第 48 段所列的豁免情況除外（如適用）。
- 47. 關於銷售過程後的披露規定，中介人在向身為專業投資者的客戶提供服務時，如獲該客戶書面同意，便可獲豁免遵守《成交單據規則》的規定²⁴。
- 48. 中介人向專業投資者提供服務時，以下《操守準則》規定可不予適用：
 - (a) 合適性規定；
 - (b) 須確立客戶的財政狀況、投資經驗及投資目標；
 - (c) 須根據客戶對衍生工具的認識將客戶分類；
 - (d) 須披露若干銷售相關資料；

²³ 分別載於《證券及期貨條例》第 174 及 175 條。

²⁴ 《成交單據規則》豁免對於身為法團及個人專業投資者的客戶及身為機構專業投資者的客戶的適用情況有別。對於身為法團或個人專業投資者的客戶，中介人必須與客戶以書面議定，客戶同意不按照《成交單據規則》從中介人接收成交單據、戶口結單或收據（視情況而定）（《成交單據規則》第 3(2)(b)條）。對於身為機構專業投資者的客戶，中介人僅須以書面通知該客戶，而無須取得明確的同意（《成交單據規則》第 3(2)(a)條）。



- (e) 須訂立協議書及提供相關的風險披露聲明；
- (f) 就委託帳戶而言，為客戶進行未經其特定授權的交易之前，須取得該客戶書面授權、須解釋該項授權及須每年確認該項授權一次；
- (g) 須向客戶提供有關其僱員及代表其行事的其他人士的身分和受僱狀況；
- (h) 為客戶完成交易後，須盡快向客戶確認有關該宗交易的重點；及
- (i) 須向客戶提供關於納斯達克－美國證券交易所試驗計劃的資料文件。（這項規定只適用於為數十分有限的投資者。）

49. 上述的《操守準則》規定訂明須向客戶提供重要資料，這實際上是有效的投資者保障措施。然而，如果客戶是非個人專業投資者，部分或全部規定可能會被視為不必要或不適當。舉例而言，中介人須遵從《操守準則》第 6 段，與零售投資者客戶訂立書面協議，但機構專業投資者通常都會與中介人磋商個別的客户協議，其內容未必符合《操守準則》第 6 段所訂的基本內容規定。

50. 再者，因應機構、法團及個人專業投資者之間的差異，上述豁免的適用情況亦有以下分別。

機構專業投資者

- 51. 機構專業投資者包括日常業務涉及在金融市場進行大額交易的金融機構，例如持牌法團、銀行及保險公司。
- 52. 中介人向機構專業投資者提供服務時，可自動獲豁免遵從上文第 48 段所載的《操守準則》所有相關規定。

法團及個人專業投資者

- 53. 法團及個人專業投資者可能亦具備豐富的金融知識及經驗，但單憑他們符合所指明的總值限額而合資格成為專業投資者，確實無法保證或確定其知識及經驗水平。因此，中介人向法團及個人專業投資者提供服務時，不會自動獲豁免遵從《操守準則》的規定²⁵。
- 54. 根據現行制度，如要獲得豁免，中介人須為每名法團及個人專業投資者進行評估，以判斷其是否對有關產品及市場具備充分的認識及經驗（**認識及經驗評估**）。本會列出以下各項作為考慮因素（**相關因素**），但中介人無須硬性採用該等準則：
 - (a) 該人士以往曾買賣的投資產品種類；
 - (b) 其交易的頻密程度及所涉金額（每年應進行不少於 40 宗交易）；
 - (c) 其交易經驗（在相關市場上活躍地進行交易達最少 2 年）；
 - (d) 其對相關產品的認識和專業知識；及
 - (e) 該人士對有關產品及／或在相關市場上進行交易所涉及的風險的認知。

²⁵ 請參閱上文第 48 段。



- 55. 此外，中介人亦須遵守其他程序，包括就客戶被視為專業投資者一事取得該客戶同意及解釋此舉的影響。中介人亦必須告知客戶其有權隨時撤回這項同意。
- 56. 本會從業界得悉，認識及經驗評估並不常用；中介人懷疑不少客戶實際上未必能符合相關因素。

III. 監管規定（特別是合適性規定）對中介人所提供的不同種類服務的適用情況

- 57. 中介人通常會向零售投資者及專業投資者提供顧問服務或非顧問服務。
- 58. 顧問服務一般可分為兩類：逐項交易顧問服務及委託投資組合管理服務。雖然委託投資組合管理服務可提供予所有客戶，但實際上這項服務通常是提供予較富裕的客戶。大部分客戶獲提供的都是逐項交易顧問服務。
- 59. 每當中介人提供顧問服務時，必須遵守合適性規定，但合適性規定的適用情況不一。

IIIa. 顧問服務 — 逐項交易顧問服務

- 60. 中介人向客戶建議某項投資前，須先進行評估，考慮客戶的個人情況，以確保該項投資適合客戶。中介人會透過“認識你的客戶”程序，收集有關客戶背景、認識、投資經驗及投資目標的資料，並須進行產品盡職審查，以確保中介人對所建議的投資有透徹認識。
- 61. 中介人隨後會就每宗交易作出建議，並會在買賣每項產品前先徵求客戶批准。
- 62. 中介人亦必須向客戶提供每項投資的依據的副本。

IIIb. 顧問服務 — 委託投資組合管理服務

- 63. 當進行委託投資組合管理服務時，中介人乃獲客戶授權管理其投資及代為作出投資決定。中介人應顧及客戶的個人情況，並確保所有投資及整體投資組合均適合客戶。委託投資組合管理服務五花八門，不一而足。舉例而言，有些中介人可能與客戶以書面協定度身訂造的投資策略；一些中介人則會容許客戶對中介人代為管理的投資組合設置限制；另有一些中介人可能提供多項預設的投資策略以供客戶選擇。
- 64. 在所有情況下，中介人與客戶都必須在一開始就投資授權達成協議。中介人必須確保所有委託交易在所有情況下均屬合理，並只應在有關授權的範圍內行事。
- 65. 中介人無須就根據委託授權進行的每宗交易，事先取得客戶批准，亦無須就所進行的每宗交易知會客戶，因此不必向客戶提供每宗交易的依據的副本。
- 66. 在香港，中介人即使就委託投資組合授權與客戶達成了協議，普遍仍會在執行投資決定前先徵求客戶批准。該等帳戶實質上是以逐項交易顧問服務的方式處理。
- 67. 另外，香港金融管理局（**金管局**）提出了適用於銀行的私人銀行客戶概念，並就此提供指引²⁶，以便私人銀行在進行合適性評估時可選擇採納“投資組合為本”方法來取代逐項交

²⁶ 詳情請參閱金管局於 2012 年 1 月 20 日發出的題為“適用於銷售投資產品予私人銀行客戶的優化措施”的通告。如欲查閱“私人銀行客戶”的最新定義，請同時參閱金管局於 2012 年 6 月 12 日發出題為“向私人銀行客戶銷售投資產品”的通告。



易評估的方法。“投資組合為本”方法與其他中介人提供的委託投資組合管理服務大同小異。本會希望闡明，不論中介人提供哪類顧問服務，合適性規定一律適用於所有中介人（即持牌法團及銀行），而合適性規定的實施乃獨立於私人銀行客戶概念。其實，金管局已在一份通告²⁷中明確表明，當銀行提供私人銀行服務時，不論當中有否涉及委託投資組合管理服務，均須進行合適性評估。

68. 本會亦明白，有人可能會誤解，以為當某名投資者是私人銀行客戶時，亦會是專業投資者，而向該私人銀行客戶提供服務的銀行無須遵從合適性規定。本會希望強調一點，就是只在向身為專業投資者並根據《操守準則》第 15 段被評為具備充分認識及經驗的投資者提供服務，並且該投資者已根據《操守準則》表示同意被視為專業投資者時，中介人才可獲豁免遵從合適性規定。

IIIC. 非顧問服務

69. 中介人提供這類服務時，不會向客戶提供投資意見，而只會接受和相應地執行客戶指示。
70. 由於中介人只有在作出“建議”或“招攬行為”時才須遵從合適性規定，故合適性規定在此情況下並不適用。然而，提供非顧問服務的中介人必須遵從一切其他適用的操守規定，包括遵從一般原則，以誠實、公平、適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，以維護客戶的最佳利益及確保市場廉潔穩健。《操守準則》第 5.3 段亦適用，據此，中介人就衍生產品向客戶提供服務時，須確保其客戶已明白該產品的性質和風險，並有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失。
71. 對於沒有衍生工具認識但有意在未獲中介人作出招攬行為或提供建議的情況下買賣衍生產品的零售投資者，《操守準則》訂明了進一步規定。中介人須向該投資者提出警告及提供恰當的意見。如評估結果顯示有關交易並不適合該客戶，中介人只可在執行有關交易是依照《操守準則》一般原則中維護客戶最佳利益的行事方式的前提下，著手執行有關交易。
72. 要決定向客戶提供的服務在實質上是否屬非顧問性質，只能根據所提供的實際服務作出判斷。如果實際上有提供顧問服務，即使客戶協議表示該服務屬“非顧問”性質，亦不會對《操守準則》相關規定的實施構成任何影響。

²⁷ 請參閱金管局於 2012 年 6 月 12 日發出題為“向私人銀行客戶銷售投資產品”的通告。



B 部—與專業投資者制度有關的事宜及專業投資者制度的建議加強措施

I. 專業投資者制度的目的

73. 設立專業投資者制度的主要目的在於：(a)當中介人與較富裕的熟練投資者進行交易時，使《操守準則》的若干規定（特別是合適性規定）不予適用；及(b)使發行人能透過私人配售籌集資金。
74. 本會認為，專業投資者如達到訂明的總值限額，應繼續獲准參與私人配售活動；這亦是主要海外司法管轄區的取態。參與私人配售的專業投資者可選擇透過中介人行事（若沒有中介人，亦可決定不參與其中），在此情況下，《操守準則》的投資者保障規定仍會適用於這些專業投資者。
75. 有鑑於此，如何將投資者劃分為不同類別，以確保各類投資者在《操守準則》下均會得到適當而充分的保障，似乎是主要問題所在。

II. 哪類型的專業投資者須受到保障

私人配售

76. 鑑於私人配售在資料披露方面無須受到與公開發售的強制性內容規定等同的規限，亦無須獲證監會認可，有人或會關注到，投資者在此情況下未必能夠作出有根據的投資決定。單憑達到《專業投資者規則》訂明的總值限額而符合專業投資者資格的投資者（即法團及個人專業投資者），實際上未必具備豐富的金融知識及經驗，並可能較易受到損害。
77. 不過，上述處理私人配售的方法一直行之有效，而且其他海外司法管轄區（包括美國、澳洲及新加坡在內）均容許純粹參照財富準則來決定投資者可否參與私人配售。此外，如上文所述，現行處理私人配售的方法並不禁止中介人以分銷商或顧問的身分參與其中，而中介人必須受《操守準則》規限。我們亦明白，發行人與投資者在私人配售中的權責，一般會藉由私人配售備忘錄、認購協議及相關的交易文件確立，而這些文件通常亦包含發行人所作的披露。
78. 本會邀請各界就應否更改上述做法發表意見。

問題 1：法團及個人專業投資者應否繼續獲准參與私人配售活動？

79. 法團及個人專業投資者如可繼續參與私人配售市場，其中一項可加強投資者保障的措施是，將認識及經驗評估納入《專業投資者規則》之內，使資格準則不再局限於只有總值限額一項。此建議乃於 2011 年由部分立法會議員提出，但本會經進一步研究後，決定不予採納，理由如下：
- (a) 澳洲是將以原則為本的評估訂為法律責任²⁸其中的主要海外司法管轄區。此評估是將投資者歸類為專業投資者的方法²⁹之一，當中包括評估客戶過往使用金融服務及投資金融產品的經驗。根據澳洲國庫部發表的一份文件，澳洲金融業界回應表示，

²⁸ 《2001 年法團法》（Corporations Act 2001）第 761GA 及 708(10)條

²⁹ 在澳洲，投資者可根據其他準則（例如，只依據財富價值）被歸類為專業投資者。詳情請參閱附錄 C 所載的國際性比較表。



該項評估未獲業界廣泛支持，原因是執行主觀性測試有可能招致法律責任³⁰。假如中介人誤將客戶歸類為專業投資者，便相當可能須為此承擔法律責任，所以他們鮮有進行該項評估³¹，而大多數客戶均不是透過此方法被視為專業投資者。

- (b) 即使投資者具備豐富的認識及經驗，他們的背景情況卻不盡相同，並無一套客觀準則能夠衡量所有不同的情況。投資者能夠認識產品及市場並獲得相關投資經驗的途徑不一而足，若試圖在法例中一一指明這些途徑，或會造成不當約束。
- (c) 本會認為，以原則為本的評估如進行得當，會較硬性的法定準則更有效地識別出具備充分認識、專業知識及投資經驗的投資者。

80. 現行的最低總值限額自 2003 年以來一直未經修改。另一項措施就是調高最低總值限額。立法會議員在 2011 年也提出了此措施。業界代表團體回應指，現行的 800 萬元投資組合最低總值要求與其他司法管轄區所訂者相若，應予維持；而過度調高投資組合最低總值要求，可能會對香港私人配售活動造成不利影響。本會當時亦指出，適用於個人專業投資者的 800 萬元投資組合最低總值限額，雖然較澳洲及新加坡³²所訂者為低，但高於英國的要求，而且近期諮詢所得出的結論指，現行的投資組合最低總值限額應予維持³³。
81. 儘管如此，本會仍歡迎各界對應否調高適用於個人及法團的 800 萬元投資組合最低總值限額和適用於法團的 4,000 萬元總資產最低總值限額，發表意見。

問題 2：你認為應否調高適用於法團及個人專業投資者的最低總值限額？

82. 順帶一提，一名立法會議員曾提議本會應就專業投資者發出牌照，但這項提議引來業界極大反響，他們認為願意申領牌照的客戶為數極少。本會決定不採納這項提議。

操守監管

83. 本會亦檢討了《操守準則》下現行適用於向專業投資者提供服務的中介人的規定。就此而言，專業投資者包括機構、法團及個人專業投資者；而適用於各類專業投資者的監管規定均不相同。
84. 中介人如與機構專業投資者進行交易，可自動獲豁免遵從上文第 48 段所列的《操守準則》全部相關規定。
85. 本會不擬對適用於機構專業投資者的豁免提出任何修訂。
86. 另一方面，法團及個人專業投資者與中介人進行交易時，可自行決定所需的投資者保障水平。他們可選擇獲得《操守準則》所訂的全面保障，包括即使被評為具備充分認識、專業知識及投資經驗，仍可藉拒絕同意被視為《操守準則》所指的專業投資者³⁴（或隨後撤回該同意）而要求中介人遵從合適性規定。

³⁰ 澳洲政府國庫部在 2011 年 1 月發表一份題為“批發及零售客戶——財務意見業前景”的方案文件（*Wholesale and Retail Clients – Future of Financial Advice Options Paper*）的第 21 及 23 頁

³¹ 同上。

³² 詳情請參閱附錄 C 所載的國際性比較表。

³³ 詳情請參閱本會在 2010 年 5 月發表的《建議加強投資者保障措施的諮詢總結》。

³⁴ 請參閱上文第 55 段。



87. 在下文第 88 至 96 段所載的觀察的前題下，本會認為，由上述選擇權與中介人須在《操守準則》相關規定³⁵不適用前先進行認識及經驗評估的規定（如上文第 54 段所述）所構成的架構，目前仍屬恰當。
88. 考慮到本會所處理的違規銷售個案絕大部分牽涉個人投資者，本會認為，總體來說，個人專業投資者應較法團專業投資者得到更大保障。
89. 在英美兩地，當中介人與個人（不論其如何富裕）進行交易時，合適性規定一概適用，不得免除：
- (a) 在美國，當與非機構專業投資者進行交易時，有關確保投資合適性的規定一概不予豁免；及
 - (b) 在英國，當與屬於個人的專業投資者進行交易時，雖可獲若干特定寬免，但中介人必須時刻確保所建議的交易符合客戶的投資目標，以及客戶有財政能力承擔與其投資目標相稱的任何有關投資風險³⁶。
90. 由個人專業投資者全資擁有的投資工具及由家族信託全資擁有的投資工具均應與個人一樣，受到相同保障。
91. 本會建議，當中介人與個人專業投資者、其全資擁有的投資工具及由家族信託全資擁有的投資工具進行交易時，應遵守《操守準則》的所有規定（包括合適性規定），不予任何豁免。簡言之，所有個人（不論其財富價值）在與中介人進行交易時，均應同樣受到《操守準則》下以原則為本的保障。

問題 3：你是否贊同中介人與個人進行交易時，應一律遵守《操守準則》，不予豁免？

問題 4：你是否贊同，《操守準則》應將由個人及家族信託全資擁有的投資工具視作個人般看待？

92. 投資者即使同屬法團專業投資者，他們具備的金融知識及經驗水平亦有差別。本文件提倡的主要理念是，《操守準則》的保障規定³⁷僅應在中介人與充分熟練的投資者進行交易時，才不會適用。
93. 本會正考慮修改《操守準則》的若干準則，藉此規定中介人在斷定法團專業投資者對相關的產品及／或市場是否具備豐富的認識及經驗時，應考慮以下因素：
- (a) 企業架構和投資程序及監控措施，即投資決定是如何作出的（包括法團是否設有專門的庫務或負責作出投資決定的其他職能）；及
 - (b) 負責代表法團作出投資決定的人士的背景（包括該人士的投資經驗）。

³⁵ 請參閱上文第 48 段。

³⁶ 為確保所建議的某項特定交易符合客戶的投資目標，中介人須取得（如屬有關）關於客戶欲持有投資的時間、客戶風險承受取向、客戶的風險狀況及投資目的的資料。為確保客戶具備財政能力承擔與其投資目標相稱的有關投資風險，中介人須取得（如屬有關）關於客戶固定收入的來源及金額、客戶資產（包括速動資產、投資及物業）及其定期財務承擔的資料。詳情請參閱附錄 C 所載的國際性比較表。

³⁷ 請參閱上文第 48 段。



94. 一般而言，中介人應致力識別負責作出投資決定的人士的身分，並評估他們的相關工作經驗、曾接受的培訓及所具備的資格，以及對相關產品及／或市場是否具備充分的投資經驗。
95. 此外，中介人應信納，該等人士對相關產品及／或市場所涉及的風險有所認知。
96. 現行的評估準則包括，投資者每年應進行不少於 40 宗交易及在相關市場上活躍地進行交易達至少兩年。但顯然，單憑交易經驗似乎未能可靠地反映金融知識及經驗水平，故本會傾向認為，應以以原則為本的認識及經驗評估取代此“量化”測試。

問題 5：你是否贊同應以以原則為本的認識及經驗評估，取代用以衡量交易經驗的量化測試？

III. 合適性規定

97. 合適性規定是投資者保障的基石。我們在上文第 83 至 91 段建議，向個人專業投資者提供服務的中介人必須遵從合適性規定，換言之，當中介人向個人提供服務時，合適性規定的效力將不會減損，所以此建議乃進一步彰顯該項規定的重要性。至關重要的是，合適性規定應為投資者提供充分保障的同時，不應對中介人構成欺壓。
98. 合適性規定是整個監管制度中不可或缺的關鍵一環，故此，更為重要的問題應該是，合適性規定是否有效地達到其目的，即是否達到為投資者提供充分保障的目的？應否作出或考慮任何修訂？合適性規定在投資者保障與中介人的合規成本之間是否取得適度平衡？
99. 合適性規定的適用範圍廣泛，適用於所有中介人（獲豁免者除外）。合適性規定本身是一項以原則為本的全面性標準，引用時無須進一步將投資者劃分為不同類別，並兼具靈活性及融通性，所以要求中介人遵從合適性規定屬合理且實際可行的做法。
100. 為遵從合適性規定，中介人應“認識他們的客戶”、進行產品盡職審查、將客戶的個人情況與向其推介的每項投資產品的風險回報狀況進行配對以提供合理適當的建議，以及以文件載明和保留向各客戶推介每項產品的理據，並向每名客戶提供副本。合適性規定的進一步細節會在附錄 B 內詳細闡述。
101. 其他海外司法管轄區亦有訂明合適性規定。本會注意到，其他海外司法管轄區在確保合適性方面均訂立了大同小異的規定。
102. 在英國，為確保合適性，商號必須取得所需資料，以了解與客戶有關的重要實情，並在充分考慮所提供服務的性質及程度後，有合理依據相信將建議的特定交易符合以下各項：(1) 切合客戶的投資目標；(2) 在該交易中，客戶有財政能力承擔與其投資目標相稱的任何有關投資風險；及(3) 在該交易中，客戶具備為了解交易涉及的風險所需的經驗和認識。
103. 在美國，商號應根據其透過合理盡職審查所取得的資料，對所建議的交易進行合適性評估，從而確定客戶的投資概況，包括但不限於客戶的其他投資、財政狀況及需要、投資目標、投資經驗、投資年期、流動資金需求及風險承受能力等。
104. 由此可見，海外司法管轄區的合適性規定的實質內容與本會的合適性規定如出一轍。

問題 6：你對合適性規定有何意見？



IV. 有關建議可能帶來的影響

105. 目前的建議不涉及對法例（包括《專業投資者規則》及訂明的總值限額）作出任何修訂。故此，私人配售範疇將不會受到任何影響。
106. 本會建議，所有中介人均不可獲豁免遵從《操守準則》任何規定，包括適用於(a)個人專業投資者和(b)由個人專業投資者全資擁有的投資工具及由家族信託全資擁有的投資工具的合適性規定，藉此將中介人為遵從《操守準則》而將任何個人投資者歸類為“專業”的能力撤除。
107. 我們就適用於法團專業投資者的認識及經驗評估提出的建議修訂，或會對可被中介人視為法團專業投資者的法團造成影響。雖然本會並未取得市場數據，以掌握引用《操守準則》豁免³⁸的中介人數目及因應《操守準則》的規定而被歸類為“專業”的投資者數目，但據了解，現時引用《操守準則》豁免³⁹的中介人為數不多；若然屬實，整體建議（投資者保障方面除外）所帶來的影響應該不大。
108. 值得強調的是，上述建議應該不會對個人專業投資者選擇或進行投資方面造成影響；不過，當中介人向個人專業投資者提供服務時，須在所有情況下確保合適性。

³⁸ 請參閱上文第 48 段。

³⁹ 請參閱上文第 48 段。



C 部—客戶協議規定的建議修訂

109. 合適性規定是保障投資者的關鍵措施，雖然中介人一旦違反此規定，可能會遭本會採取紀律處分行動，但本會不可要求中介人向受影響的客戶支付賠償，客戶亦不能就中介人違反合適性規定一事而索取賠償或提出任何其他申索。
110. 一些中介人會在客戶協議內加入對其所提供的實際服務作出失實描述的條款，以限制客戶的索償能力。該等限制條款亦可能在客戶應中介人要求而簽署的聲明或確認書中出現。舉例而言：
- (a) 客戶被要求作出聲明，表示中介人或其僱員未曾招攬或邀請客戶買賣投資產品或提供投資建議——儘管實情是該中介人曾作出招攬、邀請或建議；
 - (b) 條款及細則附帶以下句子：“我們可能會不時提出建議或提供意見，但所提供的任何建議或意見並不構成任何性質的投資意見”；及
 - (c) 客戶藉簽署客戶協議，被要求確認任何投資決定均是自行及獨立作出，與中介人無關，及儘管中介人曾就交易提供意見，卻不會為該交易的合適性負責。
111. 縱使本會對違反《操守準則》所訂責任的中介人採取紀律處分行動的能力，不會受到上述合約限制所影響，但若中介人未有如實描述其實際提供的服務，受影響的客戶便未必能順利就該等服務興訟以索取賠償。
112. 以近期一宗法庭案件⁴⁰為例，一名投資者向中介人開立了一個被稱為“只限執行帳戶”的帳戶。法官根據客戶協議的條款，裁定該中介人不被視為就該帳戶提供任何性質的投資意見。儘管該中介人實際上曾就投資提出建議及發表意見，但法庭裁定案件應以客戶協議的明確條款為依歸，並明確指出，《操守準則》不能凌駕於合約之上，亦不能施加客戶協議並無要求中介人履行的責任。
113. 近期另一宗案件⁴¹亦依循了上述判決。不過，法庭在該案件中卻考慮了一個英國判例——英國法庭裁定，只要某操守準則以提述方式明確納入合約之內，該操守準則即可適用。在該案件中，雖然《操守準則》沒有如判例所述以提述方式納入受爭議的合約之內，案情與該判例有別，但該判例卻為上文指出的問題，提供了處理方法。
114. 本會在 2012 年 10 月發表的《關於持牌法團銷售手法的主題視察報告》中表示將會提出適當的監管回應。
115. 總括而言，本會建議：(1) 應將合適性規定作為合約條款納入客戶協議之內；及(2) 客戶協議不應載有與《操守準則》抵觸的條款，而應以明確方式準確列明向客戶提供的實際服務。

⁴⁰ 按 Kwok Wai Hing Selina 訴 匯豐私人銀行（瑞士）有限公司（前稱 HSBC Republic Bank (Suisse) SA）案件（高院商業訴訟 2010 年第 7 號）

⁴¹ 按星展銀行（香港）有限公司 訴 San-Hot HK Industrial Company Limited 及 Hao Ting 案件（高院民事訴訟 2008 年第 2279 號）



將合適性規定納入客戶協議之內

116. 《操守準則》規定中介人須與其每名客戶訂立書面協議，並訂明客戶協議的基本內容。不過，有一點應予注意，就是中介人如與機構專業投資者及曾接受《操守準則》第 15 段所載的認識及經驗評估的專業投資者（並已遵行附帶程序）進行交易，上述規定便不適用。
117. 本會建議，應將《操守準則》第 5.2 段所載的合適性規定（即中介人在作出建議或招攬行為時，應確保其向該客戶作出的建議或招攬行為，在所有情況下都是合理的）毫無限制地明確納入所有客戶協議之內。

不得收納與《操守準則》相抵觸或對向客戶提供的實際服務構成失實描述的條款

118. 儘管客戶協議理應恰當地描述將提供的實際服務，但現行的《操守準則》中有關中介人應說明“服務性質”（例如證券現金買賣帳戶、證券保證金買賣帳戶等）的規定，似乎並不足夠。在界定中介人向客戶負有的責任時，客戶與中介人關係中的其他元素（例如，是否持續地給予投資意見）亦不容忽視。因此，本會認為，客戶協議亦應以明確方式列明將向客戶提供的所有服務。
119. 另外，部分中介人所設計的客戶協議，明確地將與他們在《操守準則》下須履行的責任類近的合約責任排除。
120. 本會認為，此舉違反了《操守準則》第 1 項一般原則，據此，中介人須“以誠實、公平和維護客戶最佳利益的態度”行事“及確保市場廉潔穩健”。
121. 本會亦注意到，中介人會要求某些客戶聲明或確認，法律責任已被限定或中介人訂明所提供的服務與實際服務有別。
122. 本會遂建議在《操守準則》內新增第 6.5 段，以訂明：(1)持牌人或註冊人不應將任何與《操守準則》訂明的持牌人或註冊人責任相抵觸的條款、條文或條件，納入客戶協議或客戶應持牌人或註冊人要求而簽署的任何其他文件內；及(2)任何客戶協議（或客戶應持牌人或註冊人要求而簽署的任何其他文件）均不應載有對向客戶提供的實際服務構成失實描述的條款、條文、條件或聲明。

問題 7：你是否贊同上述有關客戶協議的建議？



徵詢意見

123. 證監會歡迎公眾就本諮詢文件的建議及《操守準則》的相關經修訂段落的參考草擬本（載於本諮詢文件**附錄 A**）發表意見。請於 2013 年 8 月 14 日或之前向證監會提交書面意見。



附錄 A

《操守準則》相關段落的參考草擬本

（以下第 15 段的草擬本如獲採納，將完全取代現有第 15 段）

第 15 段

專業投資者

15.1 專業投資者：概論

- (a) “專業投資者”的定義載於《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條。此類投資者包括該定義第(a)至(i)段所列明的指明實體（例如銀行及保險公司）及屬於《證券及期貨(專業投資者)規則》（“《專業投資者規則》”）所訂明的類別的人士（該定義第(j)段）。
- (b) 儘管《證券及期貨條例》所施加的若干法律限制（例如發出廣告、進行未獲邀約造訪及傳達證券要約）並不適用於持牌人或註冊人向專業投資者提供服務的情況，但本守則的所有規定（包括以誠實及公平和維護客戶最佳利益的態度行事等一般原則，以及須確保向客戶作出的建議或招攬行為在所有情況下都是合理的規定）仍必須予以嚴格遵守（如獲豁免則作別論）。
- (c) 為在本守則內列明豁免情況及為方便參考起見，本守則按第 15.2 段的具體詮釋提述專業投資者。

15.2 概覽及詞彙

本守則所提述的專業投資者詮釋如下：—

機構專業投資者——屬於《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條“專業投資者”的定義第(a)至(i)段所指的人士。

向機構專業投資者提供服務的持牌人或註冊人，可自動獲豁免遵從本守則第 15.4 段所載的條文。

法團專業投資者——屬於《專業投資者規則》第 3(a)、(c)及(d)條所指的信託法團、法團或合夥，但符合“個人專業投資者”定義的投資工具除外。

持牌人或註冊人如欲同時獲豁免遵從第 15.4 段所載的條文，便應遵守第 15.3 段所載的評估規定及程序。

除另有註明外，假如該等法團專業投資者有任何一方面未能符合第 15.3 段的規定，則持牌人或註冊人應履行所有監管責任，不獲任何豁免。



個人專業投資者——屬於《專業投資者規則》第 3(b) 條所指的個人、由其全資擁有的投資工具，以及符合《專業投資者規則》所訂的總值限額和由家族信託全資擁有的投資工具。

除另有註明外，持牌人或註冊人應履行所有監管責任，不獲任何豁免。

15.3 適用於法團專業投資者的評估規定及程序

- (a) 持牌人或註冊人如已遵從第 15.3(f) 段，並合理地信納法團專業投資者對有關產品及市場具備充分認識及投資經驗，則可獲豁免遵從第 15.4 段的規定。
- (b) 在評估法團專業投資者對有關產品及／或市場的認識及投資經驗時，持牌人或註冊人應考慮以下因素：
 - (i) 企業架構和投資程序及監控措施，即投資決定是如何作出的（包括該法團是否設有專門的庫務或負責作出投資決定的其他職能）
 - (ii) 負責代表法團專業投資者作出投資決定的人士的背景（包括該人士的投資經驗）；及
 - (iii) 法團專業投資者對所涉及的風險的認知（以負責作出投資決定的人士對相關風險的認知為準）。
- (c) 以上評估應以書面載述。持牌人或註冊人應保存在評估過程中取得的所有相關資料及文件的紀錄，以說明當時所採用的評估基準。
- (d) 持牌人或註冊人應對不同類別的產品或市場進行獨立評估。
- (e) 如法團專業投資者停止買賣有關產品或不在有關市場進行交易超過兩年，持牌人或註冊人便應對該人士重新進行評估。
- (f) 在第 15.4 段所載的條文不適用前，向法團專業投資者提供服務的持牌人或註冊人亦應：
 - (i) 向該客戶取得經簽署的聲明書，當中述明該客戶已給予同意；
 - (ii) 向該客戶詳盡說明被視為法團專業投資者一事的後果，以及該客戶享有隨時撤回被視為法團專業投資者的權利；及
 - (iii) 述明該客戶是就某特定產品及市場被視為法團專業投資者，並告知該客戶享有撤回被視為法團專業投資者（不論就所有或任何部分產品或市場而言）的權利；及
- (g) 持牌人或註冊人應每年進行一次確認，從而確保該客戶繼續符合《專業投資者規則》所界定的有關規定。持牌人或註冊人進行年度確認時，應以書面提醒客戶以下事宜：
 - (i) 被視為法團專業投資者的風險及後果，尤其是持牌人或註冊人無須遵從本守則第 15.4 段所載的監管規定；及



- (ii) 客戶有權撤回被視為法團專業投資者（不論就所有或任何部分產品或市場而言）的權利。

15.4 適用於在中介人已遵從第 15.3 段的情況下符合第 15.3 段評估規定的法團專業投資者和適用於機構專業投資者的豁免條文

(a) 有關客戶的資料

- (i) 須確立客戶的財務狀況、投資經驗及投資目標（本守則第 5.1 段及附表 6 第 2(d) 及 2(e) 段），但上述豁免不適用於提供企業融資意見的持牌人或註冊人；
- (ii) 須確保所作出的建議或招攬行為是合適的（本守則第 5.2 段及附表 6 第 49 段）；及
- (iii) 須評估客戶對衍生工具的認識，並根據客戶對衍生工具的認識將客戶分類（本守則第 5.1A 段）；

(b) 客戶協議

- (i) 須訂立協議書及提供相關的風險披露聲明（本守則第 6.1 段、附表 3 第 2 段、附表 4 第 2 段及附表 6 第 1 段）；

(c) 委託帳戶

- (i) 持牌人或註冊人在為該客戶進行未經該客戶特定授權的交易之前，須先向該客戶取得書面授權（本守則第 7.1(a)(ii) 段）；及
- (ii) 須解釋本守則第 7.1(a)(ii) 段所述的授權，並須每年確認該項授權一次（本守則第 7.1(b) 段）；

（為免生疑問起見，持牌人或註冊人仍應從法團專業投資者取得授權，以便其可為該客戶進行交易。然而，凡涉及法團專業投資者的情況，有關取得上文第(i)及(ii)項所述授權的程序可予以放寬。）

(d) 為客戶提供資料

- (i) 須披露銷售相關資料（本守則第 8.3A 段）；
- (ii) 須向客戶提供有關持牌人或註冊人和有關其僱員及其他代表其行事的人士的身分和受僱狀況的資料（本守則第 8.1 段）；
- (iii) 為客戶完成交易後，須盡快向該客戶確認有關該宗交易的重點（本守則第 8.2 段、附表 3 第 4 段及附表 6 第 18 段）；及
- (iv) 須向客戶提供關於納斯達克－美國證券交易所試驗計劃的資料文件（本守則附表 3 第 1 段）。



第 6 段

客戶協議

6.1 書面的客戶協議

持牌人或註冊人應在向客戶提供服務之前，與每名客戶訂立書面協議（客戶協議）。客戶協議應根據客戶的選擇而以英文或中文編印，任何其他的協議、授權書、風險披露或有關文件亦應如此。持牌人或註冊人應向客戶提供這些文件的副本，及使客戶注意到有關的風險。如果開戶過程並非親身進行，則有關的說明函件應具體地引導客戶注意適用的風險披露聲明。一如下文所解釋，客戶協議的種類可能會有所不同，要視乎所提供的服務而定。

6.2 客戶協議的基本內容

除本守則第6.4 段及附表1、3、4 及6 另有規定外，客戶協議最少應載有關於以下事項的條文：

- (a) 客戶的全名和地址。持牌人或註冊人須透過該客戶的身分證、護照有關部分、商業登記證明書、公司文件或其他可獨特地識別該客戶身分的官方文件的副本來核證這些資料。持牌人或註冊人須保留這些副本；
- (b) 持牌人或註冊人的業務的全名及地址，包括持牌人或註冊人在證監會的持牌或註冊身分及 CE 編號（由證監會所分配的獨特識別號碼）；
- (c) 持牌人或註冊人及客戶作出的承諾，表示如果在客戶協議內提供的資料（在第 6.2(a)、(b)、(d)、(e)及(f)段所訂明者）有任何重要的變更均會通知對方；
- (d) ~~以明確方式說明向客戶提供或客戶可使用的實際服務，例如證券現金買賣帳戶、證券保證金買賣帳戶、委託帳戶、投資組合管理、投資顧問服務、單位信託、期貨／期權買賣帳戶或槓桿式外匯交易帳戶的性質；~~
- (e) 說明客戶須向持牌人或註冊人支付的任何酬勞（及其支付基準），例如佣金、經紀費及其他費用及收費；
- (f) 持牌人或註冊人如果會向客戶提供保證金貸款或賣空服務，應載有計算保證金的詳細規定、利息費用、追繳保證金的規定及在什麼情況下持牌人或註冊人可無需該客戶同意而將客戶的持倉出售或平倉；
- (g) 持牌人或註冊人如果會向客戶提供有關衍生產品（包括期貨合約或期權）的服務，應載有：(1)一項聲明，表示持牌人或註冊人應按照該客戶要求提供有關該產品的規格或章程或其他要約文件，及(2)詳細解釋收取保證金的程序及在什麼情況下持牌人或註冊人可無需該客戶同意而將客戶的持倉出售或平倉；及
- (h) 在本守則附表 1 所列出的風險披露聲明；及



- (i) 持牌人或註冊人必須確保向客戶作出的任何建議或招攬行為在所有情況下均為合理。

6.3 不得迴避法律規定

持牌人或註冊人應確保其履行客戶協議的責任，以及客戶協議在運作上不會消除、排除或限制在法律之下該客戶的任何權利或持牌人或註冊人的任何責任。

6.4 有限度地提供服務

雖然客戶協議應恰當地反映持牌人或註冊人將提供的服務，一旦如只提供有限度的服務，客戶協議的範圍亦可以相應地收窄。例如，若持牌人或註冊人為客戶所提供的服務只限於進行與首次公開發行有關的一次性證券出售，則客戶協議只需載有第6.2(a)、(b)、(d)及(e)段所列明的條文。

6.5 不得收納與《操守準則》相抵觸或對向客戶提供的實際服務構成失實描述的條款

持牌人或註冊人不應將任何與本守則所訂明的持牌人或註冊人責任相抵觸的條款、條文或條件，納入客戶協議或客戶應持牌人或註冊人要求而簽署的任何其他文件內。

任何客戶協議（或客戶應持牌人或註冊人要求而簽署的任何其他文件）均不應載有對向客戶提供的實際服務構成失實描述的條款、條文、條件或聲明。



《操守準則》的相應修訂

第 5 段

有關客戶的資料

5.1A 認識你的客戶：投資者分類

- (a) 除非客戶為本守則第 15 段所指的专业投資者，否則持牌人或註冊人在執行認識你的客戶程序時，應評估客戶對衍生工具的認識，並根據客戶對衍生工具的認識將客戶分類。

第 8 段

為客戶提供資料

8.3A 披露銷售相關資料

- (a) 如持牌人或註冊人向《操守準則》第 15 段所指的专业投資者以外的客戶分銷投資產品，該持牌人或註冊人應在銷售前或在銷售時向該客戶交付以下資料：
 - (i) 持牌人或註冊人以何種身分（主事人或代理人）行事；
 - (ii) 持牌人或註冊人與產品發行人的聯繫；
 - (iii) 披露有關金錢收益及非金錢收益的資料（請參閱本守則第 8.3 段）；及
 - (iv) 概括地說明持牌人或註冊人向客戶提供費用及收費折扣的條款及細則。

合適性規定

1. 《操守準則》第 5.2 段亦稱為“合適性規定”或“合適性責任”，當中訂明：

“持牌人或註冊人經考慮其所察覺的或經適當查證後理應察覺的關於該客戶的資料後，持牌人或註冊人在作出建議或招攬行為時，應確保其向該客戶作出的建議或招攬行為，在所有情況下都是合理的。”

2. 《有關合適性的常見問題》⁴²列明，為遵從合適性規定，中介人應（包括但不限於）“認識他們的客戶”、進行產品盡職審查、將客戶的個人情況和向其推介的每項投資產品的風險回報狀況進行配對，從而提供合理適當的建議，以及以文件載明及保留向每名客戶推介每項產品的理據，並向每名客戶提供副本。
3. 在執行“認識你的客戶”的程序時，中介人應向客戶索取資料去釐定其財政狀況、投資經驗及投資目標，並應向客戶收集有關資料，例如客戶的投資知識、投資期、風險承受能力（包括資本虧損風險）及（如適用的話）提供定期供款和額外抵押品的能力。
4. 除了進行“認識你的客戶”評估（當中包括評估客戶對衍生工具的認識⁴³）外，《有關合適性的常見問題》亦明確列明，中介人不應向客戶推介他們本身不了解的投資產品，而他們為每名客戶挑選合適的投資產品時，必須進行產品盡職審查。盡職審查涉及中介人透徹理解投資產品的結構、運作方式、其下投資項目的性質、承受風險的程度、產品發行人及服務提供者的經驗及聲譽、投資該投資產品需要的費用、投資產品的相關表現及流通性、禁售期、終止條款、估值及單位定價以及妥善保管的安排。中介人亦須考慮可能會直接或間接影響相關投資產品的風險回報及投資增長前景的因素。
5. 為確保合適性，中介人應運用其專業判斷能力，並顧及客戶的投資目標、投資期、風險承受能力及財政狀況等，勤勉盡責地評估所推介的每項投資產品的特點及所涉及的風險（包括交易成本、槓桿效應及外匯風險（如適用者））是否確實適合客戶，以及符合客戶的最佳利益。
6. 《有關合適性的常見問題》亦闡明，中介人不得只向每名客戶提供所推介的投資產品的發行章程或發售通函及其他有關文件，而須同時就所推介的投資產品為何適合客戶，以及該等投資產品的性質及風險程度，給予客戶適當的解釋，並且向客戶提出持平的意見，使客戶注意到該投資產品的缺點及下跌的風險，藉此協助客戶作出有根據的決定。
7. 中介人亦須以文件載明向每名客戶提供的投資建議的依據，並向每名客戶提供依據的副本，與此同時，中介人亦應記錄向各客戶提供的資料及建議依據，包括客戶提出的任何重要疑問及中介人的回應（此等規定統稱為**合適性規定的文件紀錄標準**）。

⁴² 本會在 2007 年 5 月 8 日及／或 2009 年 2 月 23 日發出的通函

⁴³ 根據《操守準則》第 5.1A 段，中介人應評估客戶是否對衍生工具有所認識，並據此作出分類；倘若客戶沒有衍生工具知識但有意認購衍生產品，而中介人並沒有就擬進行的交易向該客戶作出招攬或建議行為，則中介人應採取額外步驟，以保障客戶利益。



附錄 C

國際性比較表

	英國	美國	新加坡	澳洲
專業投資者的資格準則	有關投資者類別包括本質上的專業客戶及選擇性的專業客戶。 若符合以下條件，商號便可將該客戶視為選擇性的專業客戶： (1) 商號對該客戶的專業知識、經驗及認識進行了充分評估，從而合理地確保，就擬進行的交易或擬提供的服務的性質而言，該客戶有能力自行作出投資決定及了解所涉風險；及 (2) 至少符合以下其中兩項準則： (a) 在過去四個季度，該客戶在相關市場平均每季進行十宗大額交易； (b) 該客戶的金融工具組合（按定義包括現金存款及金融工	有關投資者類別為認可投資者。 認可投資者一詞包括： (i) 在證券出售時，個人資產淨值或與配偶合計的資產淨值超過1,000,000 美元的自然人；及 (ii) 在證券出售時，最近兩年的個人每年入息均超過200,000 美元或與配偶合計的每年入息均超過300,000 美元，並合理地預期當年度可達致相若的入息水平的自然人； (iii) 在證券出售時，資產總值超過5,000,000 美元、並非專為購買所發售的證券而組成的法團或合夥； (iv) 在證券出售時，資產總值超過5,000,000 美	有關的投資者類別為認可投資者。 認可投資者包括： (a) 個人資產淨值超過2,000,000 新加坡元（或新加坡金融管理局可訂明的其他數額）的個人；或 (b) 過去12 個月的入息不少於300,000 新加坡元（或新加坡金融管理局可訂明的其他款額）的個人；（《證券及期貨法》（<i>Securities and Futures Act</i>）第4A條） (c) 資產淨值超過10,000,000 新加坡元（或新加坡金融管理局可訂明的其他數額）的法團。	有關的投資者類別為批發客戶。監管規定將客戶分為零售及批發客戶兩類。《2001 年法團法》（<i>Corporations Act 2001</i>）第761G(4)條訂明，如金融產品並非提供予屬於零售客戶的人或並非由該類人士取得，該金融產品即屬提供予屬於批發客戶的人或由該類人士取得。 如符合下列條件，即屬向屬於批發客戶的人提供金融產品或金融服務（不包括一般保險產品、離職金產品、退休儲蓄戶口產品及相關服務）： (1) 並非為與業務有關的用途而提供該金融產品或金融服務，而在提供該產品或服務前，該人給予提供者一份由合資格會計師在之前六個月內發出的證明書，當中註



	英國	美國	新加坡	澳洲
	具)總值超過500,000歐羅； (c) 該客戶目前或曾在金融行業擔任專業職位至少一年，而該職位要求任職者對擬進行的交易或擬提供的服務有所認識。(《業務操守資料冊》(COBS)第3.5.3R條)	元、並非專為購買所發售的證券而組成的信託，而且該信託是按照一名熟練投資者的指示進行認購。(根據《1933年證券法》(Securities Act of 1933)頒佈的規則及規例《聯邦規例守則》(CFR)第17篇第230.501(a)(5)、(6)、(3)及(7)條) 計算資產淨值時，該人的主要居所不作資產計算，而以該人的主要居所作為抵押的任何債務(金額以主要居所的估計公平市值為限)亦不應作負債計算。(詳情請參閱《聯邦規例守則》第17篇第230.501(a)(5)條) 熟練投資者是指憑藉對金融及商業事務的認識及經驗，能夠評估擬進行投資的利弊及風險的人，或發行人在緊接作出任何銷售前合理地相信符合以上描述的買家。(《聯邦規例守		明該人： (a) 擁有的資產淨值至少達2,500,000澳元；或 (b) 在過去兩個財政年度內的每年總收入至少達250,000澳元。(《2001年法團法》第761G(7)(c)條、《2001年法團規例》規例7.1.28及《2001年法團法》第761G(4)條)。 如並非為與業務有關的用途而提供該金融產品或金融服務；而金融服務持牌人有合理理由信納，該人擁有使用金融服務和投資金融產品的經驗，使該人得以評估： (i) 產品的利弊和價值； (ii) 持有產品涉及的風險； (iii) 該人士本身所需的資料；及 (iv) 持牌人及產品發行人提供的資料是否足夠； 即屬向屬於批發客戶的人提供金融產品或金融服務。(《2001年法團法》第761GA條)



	英國	美國	新加坡	澳洲
		則》第 17 篇第 230.506(b)(2)(ii)條)		
程序規定	將客戶視為選擇性的專業客戶之前： (a) 該客戶必須以書面註明，其希望在普遍情況下，或就某項服務或交易或就某類交易或產品，被視為專業客戶； (b) 商號必須給予客戶明確的書面警告，說明該客戶可能會失去的保障及投資者賠償權利；及 (c) 該客戶必須在合約以外另行作出書面聲明，表示已知道失去此等保障的後果。（《業務操守資料冊》第3.5.3R(3)條）	無	無	在向屬於《2001 年法團法》第 761GA 條所指批發客戶的人提供產品或意見之前或之時： (a) 持牌人必須向該人發出書面聲明，說明其信納該人在使用金融服務和投資金融產品方面擁有所需經驗的理由；及 (b) 該人須簽署一份確認書，表示： (i) 持牌人沒有向該人提供產品披露聲明； (ii) 持牌人沒有向他提供任何須向零售客戶提供的文件；及 (iii) 持牌人無須向他履行任何其他與零售客戶有關的責任。
確保合適性的規定	商號須採取合理步驟，確保個人建議 ⁴⁴ 或買賣決定適合其客戶。商號必須取得所需資料，以了解與客戶有關的重要實情，並在充分考慮所提供服務的性質及程度後，	成員或相聯者必須根據其為確定客戶的投資狀況而進行的合理盡職審查所獲取的資料，有合理理據相信所建議涉及一隻或以上證券的交易或投資策略適合有關客戶。	持牌人就某投資產品向某名合理地預期會依賴其建議的人作出任何建議時，必須具備合理理據。（《財務顧問法》（ <i>Financial Advisers Act</i> ）第27條）	倘若金融服務持牌人經履行以客戶最佳利益行事的責任後，合理地斷定有關意見對某名屬於零售客戶的人而言是合適的，該持牌人僅可向該人提供個人意見。

⁴⁴ 當提供投資服務（作出個人建議及投資管理除外）時，有關確保擬提供的服務及產品均屬合適的規定即告適用。詳情請參閱《業務操守資料冊》第 10 條。



	英國	美國	新加坡	澳洲
	有合理理據相信及管理過程中將建議或訂立的特定交易符合下列各項： (a) 切合客戶的投資目標； (b) 在該交易中，客戶有財政能力承擔任何與其投資目標相稱的有關投資風險；及 (c) 在該交易中，客戶具備所需經驗和認識以了解該交易或管理該客戶投資組合所涉及的風險。 (《業務操守資料冊》第 9.2.1R(1)條) 就上述(a)項而言，有關資料必須包括（如有關的話）以下資料： (1) 客戶欲持有投資的時間； (2) 客戶的風險承受取向； (3) 客戶的風險狀況；及 (4) 該項投資的目的（《業務操守資料冊》第 9.2.2R(2)條） 就上述(b)項而言，有關資料必須包括（如有關的話）以下資料： (1) 客戶固定收入的來源及金額； (2) 客戶的資產狀況，包括	客戶的投資狀況包括但不限於客戶的年齡、其他投資、財政狀況及需要、稅務狀況、投資目標、投資經驗、投資年期、流動資金需求、風險承受能力，以及客戶就該建議可能向該成員或相聯者披露的任何其他資料。 (《金融業監管局規則》(FINRA Rule) 規則 2111(a)) 規則 2111 訂明以下三項主要責任：合理基準合適性、特定客戶合適性及定量合適性（《金融業監管局規則》規則 2111.05），其中特定客戶合適性責任為可資比較的相關責任。 特定客戶責任規定，成員或相聯者必須根據客戶的投資狀況（如規則 2111(a)所界定），有合理理據相信有關建議適合個別客戶。	為確定該建議是否恰當，持牌人必須顧及其所掌握關於客戶的投資目標、財政狀況及特定需要的資料。持牌人應對該建議涉及的事項作出在所有情況下均屬合理的考量及調查，並根據考量及調查結果提出建議。	(《2001 年法團法》第 961A 及 961G 條) 若持牌人已採取以下各項步驟，即屬已履行以客戶最佳利益行事的責任： (a) 已識別出客戶透過指示向其披露的目標、財政狀況和需要； (b) 已識別出以下各項： (i) 客戶尋求（不論以暗示或明示方式）意見所涉的事項；及 (ii) 被合理地視為與客戶尋求意見所涉的事項有關的客戶目標、財政狀況和需要（客戶的相關情況）； (c) 當與客戶的相關情況有關的資料不全或不準確，而該等不全或不準確之處在合理情況下屬顯然易見，已作出合理查詢以獲取完整及準確的資料； (d) 已評估本身是否對尋求意見所涉的事項具備所需的專業知識，以向客戶提供有關意見；如否，便應拒絕提供意見； (e) 如在考慮尋求意見所涉



	英國	美國	新加坡	澳洲
	速動資產、投資及物業；及 (3) 客戶的定期財務承擔狀況（《業務操守資料冊》第 9.2.2R(3)條）			的事項時，理應會考慮到向客戶推介某項金融產品，則： (i) 已對可能達到客戶目標或符合客戶需要（可合理地視為與所涉事項的意見有關）的金融產品進行合理調查；及 (ii) 已評估從調查所收集的資料； (f) 在向客戶提供意見時所作的一切判斷均以客戶的相關情況為依據； (g) 因應客戶的相關情況，採取在提供意見之時合理地視為符合客戶最佳利益的任何其他步驟。（《2001 年法團法》第 961B 條） 倘若某名對客戶尋求意見所涉的事項具備合理專業知識水平的人士，在以謹慎態度及客觀地評估由客戶給予持牌人的資料後認為某情況屬於顯然易見，則該情況便會屬於在合理情況下顯然易見。（《2001 年法團法》第 961C 條）



	英國	美國	新加坡	澳洲
就專業投資者交易給予豁免而無須遵守確保合適性的規定	<u>合適性</u>⁴⁵ 為施行《業務操守資料冊》第 9.2.2R(1)(c)條，商號有權假設，當客戶就產品、交易及服務被歸類為專業客戶時，該客戶已對有關產品、交易及服務具備所需的經驗及認識水平（《業務操守資料冊》第 9.2.8R(1)條）。 專業客戶一詞是指本質上的專業客戶或選擇性的專業客戶。（《業務操守資料冊》第 3.5.1R 條） 為施行《業務操守資料冊》第 9.2.2R(1)(b)條，商號有權假設，本質上的專業客戶有財政能力承擔與其投資目標相稱的任何有關投資風險。（《業務操守資料冊》第 9.2.8R(2)條）	認可投資者不獲任何豁免。	當財務顧問向認可投資者推介任何投資產品時，可獲豁免遵守《財務顧問法》第27條。（《財務顧問規例》（Financial Advisers Regulations）規例34）	如向批發客戶提供意見，並無施行對應的確保合適性規定。

⁴⁵ 如與專業投資者進行交易，可獲豁免遵守有關確保合適性的規定。詳情請參閱《業務操守資料冊》第 10 條。